

Region və sahə iqtisadiyyatı. Regional and sectoral economics
2025 (2). səh. 42-55. 2025 (1). pp. 42-55. 2025 (1). стр. 42-55.
UOT: 336.76, 338.124.4, 339.72, 330.322. JEL: Q43, G11, F21, E62, G23.
<https://doi.org/10.59849/2519-8130.2025.2.42>

Samirə Yaşar qızı Məmmədova
iqtisad üzrə fəlsəfə doktoru, dosent
Azərbaycan Kooperasiya Universiteti
E-mail: samira.mammadova64@mail.ru
<https://doi.org/10.30546/4.71.73001.2025.003.01>

Elnurə Bünyat qızı Məmmədova
iqtisad elmləri doktoru, professor
Azərbaycan Kooperasiya Universiteti
E-mail: mammadova-e@list.ru
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2721-5733>

ENERJİ SEKTORUNDAN MALİYYƏ BAZARLARINA KAPİTAL AXINI: NEFT GƏLİRLƏRİNİN İNVESTİSİYA POTENSİALI

XÜLASƏ

Neft ixrac edən ölkələrdə neft sektorunun gəlirləri qeyri-neft iqtisadi sahələrinin inkişafına yönəldilir. Neft gəlirlərinin beynəlxalq maliyyə bazarlarına yönəldilməsi və onların səmərəli idarə edilməsi iqtisadi inkişafın sürətləndirilməsi üçün əsas strategiyadır. Bu tədqiqat neft gəlirlərindən həm ölkə daxilində, həm də beynəlxalq səviyyədə investisiya potensialı kimi istifadə potensialını təhlil edir və neft gəlirlərinin maliyyə bazarlarına yönəldilməsinin kapitallaşma imkanlarının formalaşmasına və genişləndirilməsinə təsirini araşdırır. Xam neftin birja satışından əldə olunan gəlirlərin maliyyə bazarlarına yönəldilməsi və onlara səhmlər, investisiyalar və digər maliyyə alətləri vasitəsilə daxil olmaq iqtisadi sabitlik və davamlı inkişaf üçün yeni imkanlar yaradır. Bu yazıda həmçinin Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Fondu (ARDNF) kimi sabitləşdirmə fondlarının milli iqtisadi inkişafda və iqtisadiyyatın diversifikasiyasına nail olmaq üçün istifadə olunan investisiya strategiyalarında rolu təhlil edilir. Suveren sərvət fondu təbii ehtiyatların dünya bazarında satışından əldə edilən gəlirləri istiqrazlar, daşınmaz əmlak, qiymətli metallar və ya digər maliyyə alətləri şəklində maliyyə ehtiyatları yaratmaq üçün istifadə edən ictimai maliyyə fondudur. Azərbaycanın və digər neft ixrac edən ölkələrin təcrübəsinə əsaslanaraq, bu məqalədə kapital axınının milli iqtisadiyyatlara iqtisadi və institusional təsiri qiymətləndirilir.

Açar sözlər: neft gəlirləri, kapital axını, maliyyə bazarları, investisiya potensialı, sabitləşdirmə fondları, diversifikasiya, enerji iqtisadiyyatı, iqtisadi sabitlik.

Samira Yashar Mammadova

PhD in economics, associate professor

Azerbaijan Cooperation University

E-mail: samira.mammadova64@mail.ru

DOI: <https://doi.org/10.30546/4.71.73001.2025.003.01>

Elnura Bunyat Mammadova

doctor of economic sciences, professor

Azerbaijan Cooperation University

E-mail: mammadova-e@list.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2721-5733>

**CAPITAL FLOWS FROM THE ENERGY SECTOR TO FINANCIAL MARKETS:
INVESTMENT POTENTIAL OF OIL REVENUES**

SUMMARY

In oil-exporting countries, revenues from the oil sector are directed toward the development of non-oil economic sectors. Channeling oil revenues into international financial markets and managing them efficiently is a key strategy for accelerating economic development. This study analyzes the potential use of oil revenues as an investment resource both domestically and internationally, and examines how the allocation of oil revenues to financial markets influences the formation and expansion of capitalization opportunities. Redirecting income from the exchange sale of crude oil into financial markets through stocks, investments, and other financial instruments creates new opportunities for ensuring economic stability and sustainable development. The paper also analyzes the role of stabilization funds such as the State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan (SOFAZ) in national economic development and in achieving economic diversification through applied investment strategies. A sovereign wealth fund is a public financial fund that uses revenues from the sale of natural resources on the global market to build financial reserves in the form of bonds, real estate, precious metals, or other financial instruments. Based on the experience of Azerbaijan and other oil-exporting countries, this paper assesses the economic and institutional impact of capital flows on national economies.

Keywords: oil revenues, capital flows, financial markets, investment potential, stabilization funds, diversification, energy economics, economic stability.

Самира Яшар кызы Мамедова

кандидат экономических наук, доцент

Азербайджанский Университет Кооперации

E-mail: samira.mammadova64@mail.ru

DOI: <https://doi.org/10.30546/4.71.73001.2025.003.01>

Эльнура Бунят кызы Мамедова

доктор экономических наук, профессор

Азербайджанский Университет Кооперации

E-mail: mammadova-e@list.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2721-5733>

ПРИТОК КАПИТАЛА ИЗ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОГО СЕКТОРА НА ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОТЕНЦИАЛ НЕФТЯНЫХ ДОХОДОВ

РЕЗЮМЕ

В странах-экспортёрах нефти доходы нефтяного сектора направляются на развитие ненефтяных секторов экономики. Перенаправление нефтяных доходов на международные финансовые рынки и их эффективное управление являются ключевой стратегией ускорения экономического развития. В данном исследовании анализируется потенциал использования нефтяных доходов в качестве инвестиционного ресурса как внутри страны, так и на международном уровне, а также исследуется влияние направления нефтяных доходов на финансовые рынки на формирование и расширение возможностей капитализации. Инвестирование доходов, полученных от биржевой продажи сырой нефти, на финансовые рынки посредством акций, вложений и других финансовых инструментов открывает новые перспективы для обеспечения экономической стабильности и устойчивого развития. В статье также рассматривается роль стабилизационных фондов, таких как Государственный Нефтяной Фонд Азербайджанской Республики (ГНФАР), в национальном экономическом развитии и в достижении диверсификации экономики посредством применяемых инвестиционных стратегий. Суверенные фонды благосостояния представляют собой государственные финансовые фонды, которые используют доходы от продажи природных ресурсов на мировом рынке для создания финансовых резервов в форме облигаций, недвижимости, драгоценных металлов или других финансовых инструментов. На основе опыта Азербайджана и других стран-экспортёров нефти в данной статье оценивается экономическое и институциональное влияние потоков капитала на национальные экономики.

Ключевые слова: нефтяные доходы, приток капитала, финансовые рынки, инвестиционный потенциал, стабилизационные фонды, диверсификация, энергетическая экономика, экономическая стабильность.

GİRİŞ

Son illərdə Azərbaycan Respublikasında müşahidə olunan sosial-iqtisadi yüksəliş tendensiyası ölkə iqtisadiyyatının modernləşməsi və struktur baxımından yenilənməsinə güclü təkan vermişdir. İstehsal potensialının artması, sənaye və xidmət sektorlarının inkişafı, həmçinin rəqəmsal transformasiya proseslərinin sürətlənməsi nəticəsində milli iqtisadiyyat dayanıqlı böyümə mərhələsinə daxil olmuşdur. Neft sektorundan əldə edilən gəlirlərin məqsədyönlü şəkildə digər

sahələrin inkişafına yönəldilməsi bu prosesin əsas dayaqlarından biri kimi çıxış edir. 1994-cü ildə imzalanan “Əsrin müqaviləsi” Azərbaycan üçün yeni iqtisadi və siyasi mərhələnin başlanğıcı olmuş, ölkəyə iri həcmli beynəlxalq sərmayələrin axınına şərait yaratmışdır. Bu müqavilə təkcə enerji hasilatının miqyasını artırmamış, həm də qlobal kapitalın və qabaqcıl texnologiyaların ölkə iqtisadiyyatına cəlb olunmasına imkan vermişdir. Bunun nəticəsində Azərbaycanda bazar iqtisadiyyatının institusional əsasları formalaşmış, modern maliyyə və infrastruktur sistemi yaranmışdır. Hazırda dünyada enerji bazarlarında qeyri-sabitlik, bərpa olunan enerji mənbələrinə keçid və karbohidrogenlərə tələbin azalması fonunda neft gəlirlərinin düzgün idarə olunması strateji prioritet kimi dəyərləndirilir. Azərbaycanın iqtisadi siyasəti artıq xammal ixracına əsaslanmaqdan çox, bu resurslardan əldə edilən gəlirlərin kapital bazarlarının dərinləşməsinə, maliyyə sabitliyinin qorunmasına və dayanıqlı inkişafın maliyyələşdirilməsinə yönəldilməsini nəzərdə tutur. Neft gəlirlərinin səmərəli istifadəsi iqtisadi asılılığın azaldılması ilə yanaşı, qeyri-neft sektorunun artım dinamikasını da gücləndirir. Bu istiqamətdə əsas alət Azərbaycan Dövlət Neft Fondu hesab olunur. Fondun fəaliyyəti nəticəsində dövlət gəlirlərinin mühüm hissəsi beynəlxalq maliyyə bazarlarında gəlirli aktivlərə yönəldilir, qalan vəsait isə sosial, infrastruktur və innovasiya layihələrinin maliyyələşdirilməsində istifadə olunur. Müasir dövrdə ölkədə aparılan islahatlar “post-neft dövrü”nə uyğunlaşmanı və milli kapital bazasının dərinləşdirilməsini hədəfləyir. Qeyri-neft ixracının artırılması, investisiya mühitinin liberallaşdırılması, dövlət-özəl tərəfdaşlığının genişləndirilməsi və rəqəmsal iqtisadiyyatın inkişafı bu siyasətin əsas prioritet istiqamətlərini təşkil edir. Azərbaycanın sosial-iqtisadi transformasiyası həm regional, həm də beynəlxalq müstəvidə müsbət nümunə kimi tanınır. Beynəlxalq Valyuta Fondu və Dünya Bankı Azərbaycanın neft gəlirlərinin idarə edilməsində formalaşdırdığı mexanizmi “fiskal dayanıqlıq və gəlirlərin səmərəli transformasiyası modeli” kimi qiymətləndirirlər. Beləliklə, ölkənin son onilliklərdə həyata keçirdiyi enerji və maliyyə strategiyası nəticəsində iqtisadiyyatın şaxələndirilməsi istiqamətində mühüm nailiyyətlər əldə olunmuşdur. Kapital bazarlarının möhkəmlənməsi, suveren fondların səmərəli idarə edilməsi və qlobal inteqrasiyanın dərinləşməsi “Azərbaycan 2030: Milli Prioritetlər” sənədində göstərilən məqsədlərlə – rəqəbatqabiliyyətli, innovativ və yaşıl iqtisadiyyatın qurulması ilə – tam şəkildə uzlaşır.

Azərbaycanın Dövlət Neft Fondunun fəaliyyəti

Azərbaycan Respublikasının müasir iqtisadi inkişaf modelində Azərbaycan Dövlət Neft Fondu strateji əhəmiyyət daşıyan maliyyə institutlarından biridir. 1999-cu ildə Ulu Öndər Heydər Əliyevin fərmanı ilə təsis edilmiş bu fondun yaradılması neft gəlirlərinin idarə edilməsində şəffaflıq, hesabatlılıq və uzunmüddətli sabitlik prinsiplərinə əsaslanan milli mexanizmin formalaşdırılması baxımından dönüş nöqtəsi olmuşdur. Fondun fəaliyyəti həm fiskal sabitliyin təmin olunmasına, həm də gəlirlərin nəsillər arasında ədalətli bölüşdürülməsinə yönəlmişdir. ARDNF-nin əsas missiyası təbii resurslardan əldə edilən gəlirlərin səmərəli şəkildə yönəldilməsi, iqtisadi təhlükəsizliyin qorunması və dövlətin uzunmüddətli investisiya imkanlarının genişləndirilməsidir. Fondun fəaliyyət istiqamətləri aşağıdakı əsas prioritetləri əhatə edir:

- Makroiqtisadi sabitliyin təmin edilməsi. ARDNF dövlət büdcəsini neft qiymətlərindəki dalğalanmalardan qoruyur, maliyyə axınlarını sabitləşdirərək iqtisadi şoklara qarşı dayanıqlı tampon yaradır.

- Sosial və infrastruktur layihələrinin maliyyələşdirilməsi. Fondun vəsaitləri regionların inkişafı, gənclərin xaricdə təhsili, su və enerji infrastrukturlarının yenilənməsi kimi sahələrə yönəldilir.

- Nəsillərarası bərabərliyin qorunması. Fondun ehtiyatlarının bir hissəsi gələcək dövrlərin iqtisadi təhlükəsizliyi üçün saxlanılır, bu da Azərbaycanın “nəsillərarası məsuliyyət” prinsipinə sadıqlığını göstərir.

ARDNF-nin institusional strukturu müasir beynəlxalq təcrübələrə əsaslanır. Fondun idarəetməsi Santyaqo Prinsipləri və Beynəlxalq Suveren Fondlar Forumu (IFSWF) tərəfindən müəyyən edilmiş standartlara uyğun həyata keçirilir. Bu prinsiplər şəffaflıq, hesabatlılıq, risklərin diversifikasiyası və uzunmüddətli gəlirliliyin təmin olunmasını nəzərdə tutur. ARDNF-nin maliyyə resursları müxtəlif mənbələrdən formalaşır – hasilatın pay bölgüsü sazişləri üzrə dövlət payına düşən xam neft və qazın satışından əldə edilən gəlirlər, bonus və tranzit haqları, dividendlər, qrantlar və digər maliyyə axınları. Bu gəlirlərin səmərəli idarə olunması üçün fondun illik büdcəsi, investisiya qaydaları və maliyyə hesabatları Prezident tərəfindən təsdiq edilir və ictimaiyyətə açıqlanır. Fondun vəsaitləri risk və gəlirlilik nisbəti nəzərə alınmaqla konservativ-investisiya siyasəti əsasında idarə olunur. Aktivlərin 90 faizdən çoxu beynəlxalq reyting agentlikləri (Moody's, Fitch, Standard & Poor's) tərəfindən "A/A2" kateqoriyasında qiymətləndirilmiş yüksək etibarlı aktivlərdə saxlanılır. Portfelin valyuta tərkibi belədir: ABŞ dolları – 65%, avro – 20%, funt sterlinq – 5%, digər valyutalar – 10%. Bu struktur həm gəlirlilik, həm də valyuta sabitliyi baxımından optimal hesab olunur. Fondun investisiya portfeli borc qiymətli kağızları, səhmlər, daşınmaz əmlak və qiymətli metallar (xüsusilə qızıl) kimi müxtəlif alətlərdən ibarətdir. Son illərdə fondun siyasətində alternativ investisiyalara - yaşıl istiqrazlar, enerji səmərəliliyi layihələri, texnoloji infrastruktur və rəqəmsal innovasiyalar kimi istiqamətlərə xüsusi diqqət yetirilir. Bu dəyişikliklər Azərbaycanın "yaşıl keçid" və "post-neft iqtisadiyyatı" strategiyasına uyğun olaraq həyata keçirilir. Fondun maliyyə dayanıqlığı və idarəetmə səmərəliliyi son illərdə onun aktivlərinin artım tempində öz əksini tapır. Əgər 2015-ci ildə fondun ümumi aktivləri 33,1 milyard ABŞ dolları təşkil edirdisə, 2023-cü ildə bu göstərici 55,5 milyard dollara, 2024-cü ilin sonunda isə 60 milyard dollardan artıq səviyyəyə yüksəlmişdir. Bu artım neft gəlirlərinin düzgün yönəldilməsi və peşəkar investisiya idarəçiliyi siyasətinin nəticəsidir. Fondun gəlirlilik mənbələri əsasən xarici istiqrazlardan əldə olunan faizlər, portfel dəyərinin artımı, valyuta fərqləri və daşınmaz əmlak investisiyalarının gəliridir. 2025-ci ilin ilk rübündə fondun gəlirləri 4,9 milyard manat təşkil etmişdir ki, bu da beynəlxalq bazarlardakı dəyişkənlik şəraitində belə yüksək idarəetmə effektivliyini göstərir. ARDNF-nin investisiya fəaliyyəti təkcə iqtisadi gəlirlilik baxımından deyil, həm də sosial və institusional baxımdan önəm daşıyır. Fondun resursları vasitəsilə reallaşdırılmış "Cənub Qaz Dəhlizi", "Bakı-Tbilisi-Qars" dəmir yolu, "Star Neft Emalı Kompleksi", "Samur-Abşeron su kəməri" və gənclərin xaricdə təhsili üzrə Dövlət Proqramı kimi layihələr iqtisadiyyatın saxələndirilməsinə və insan kapitalının gücləndirilməsinə birbaşa təsir göstərmişdir. Müasir dövrdə qlobal enerji bazarlarında baş verən dəyişikliklər - xüsusilə bərpa olunan enerjiyə keçid, karbon emissiyalarının azaldılması, qeyri-sabit geosiyasi mühit və qlobal ticarət gərginliyi - suveren sərvət fondlarının idarəetmə mexanizmlərinə yeni tələblər irəli sürür. ARDNF bu reallıqları nəzərə alaraq fəaliyyətini aşağıdakı istiqamətlərdə təkmilləşdirir:

▪ *Dayanıqlı maliyyə və yaşıl investisiyalar.* Fondun investisiya siyasətində ekoloji və sosial məsuliyyət prinsipləri əsas yer tutur. Bərpa olunan enerji və yaşıl texnologiyalar üzrə layihələr prioritet kimi müəyyən edilir.

▪ *Rəqəmsal maliyyə idarəetməsi.* Fondun investisiya qərarlarında süni intellekt və "big data" analitikası kimi texnologiyalardan istifadə olunur. Bu yanaşma portfel risklərinin proqnozlaşdırılmasını və gəlirliliyin optimallaşdırılmasını təmin edir.

▪ *Beynəlxalq əməkdaşlığın genişləndirilməsi.* ARDNF hazırda Norveç, Qətər, Sinqapur və Cənubi Koreya kimi ölkələrin suveren fondları ilə təcrübə mübadiləsini genişləndirir, investisiya layihələrində birgə iştirak mexanizmləri tətbiq edir.

▪ *Milli kapital bazarına dəstək.* Fondun bir hissə vəsaiti daxili maliyyə alətlərinə yönəldilməklə Bakı Fond Birjasının (BFB) aktivliyini artırır və yerli investorların bazara çıxış imkanlarını genişləndirir.

ARDNF Azərbaycanın iqtisadi müstəqilliyinin qorunması, maliyyə sabitliyinin möhkəmləndirilməsi və gələcək nəsillərin rifahının təmin edilməsi baxımından strateji əhəmiyyət daşıyır. Fondun idarəetmə mexanizmi təkcə neft gəlirlərinin saxlanması deyil, həm də daxili və beynəlxalq kapital bazarlarının inkişafı üçün dayaq rolunu oynayır. Bu mexanizm Azərbaycanın “Azərbaycan 2030: Milli Prioritetlər” sənədində əksini tapan məqsədlərlə - iqtisadi dayanıqlığın artırılması, yaşıl iqtisadiyyatın formalaşdırılması və qlobal maliyyə sistemində mövqelərin möhkəmləndirilməsi ilə — tam şəkildə uzlaşır. Gələcək mərhələdə ARDNF-nin fəaliyyəti daha çox davamlı investisiyalar, innovativ maliyyə alətləri və sosial-iqtisadi inteqrasiyanın gücləndirilməsi istiqamətində inkişaf edəcəkdir.

Neft gəlirlərinin investisiya istiqamətləri və təsirləri

Azərbaycan Respublikasının sosial-iqtisadi inkişaf strategiyasında neft gəlirləri uzunmüddətli sabit artımın və iqtisadi transformasiyanın əsas maliyyə mənbələrindən biri hesab olunur. XX əsrin sonlarında “Əsrin müqaviləsi”nin imzalanması ilə ölkəyə daxil olan neft gəlirləri təkcə dövlət büdcəsinin möhkəmlənməsinə deyil, həm də real sektorun inkişafına, iqtisadiyyatın struktur baxımından yenilənməsinə və sosial rifahın artmasına mühüm təsir göstərmişdir. Azərbaycanın iqtisadi siyasətinin başlıca xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, neft gəlirləri tədricən qeyri-neft sektoruna, xüsusən də sənaye, kənd təsərrüfatı, nəqliyyat, energetika, sosial və texnoloji infrastruktur sahələrinə yönəldilir. Bu yanaşma dövlətin “*resurs asılılığından bilik iqtisadiyyatına keçid*” strategiyasının tərkib hissəsi kimi formalaşmışdır. Azərbaycan Dövlət Neft Fondu vasitəsilə yönəldilən vəsaitlərin əsas istiqamətləri aşağıdakılardır:

- Enerji və beynəlxalq kommunikasiya layihələri: “Bakı–Tbilisi–Ceyhan” (BTC) neft ixrac kəməri və “Cənub Qaz Dəhlizi” kimi layihələr Azərbaycanın regional və qlobal enerji təhlükəsizliyində aparıcı rol oynamasına səbəb olmuşdur. Bu layihələr təkcə enerji ixracının coğrafiyasını genişləndirməmiş, həm də beynəlxalq tərəfdaşlarla (BP, Total, SOCAR, Lukoil) uzunmüddətli iqtisadi əməkdaşlıq modelini formalaşdırmışdır.

- Nəqliyyat və logistika infrastrukturunu: “Bakı–Tbilisi–Qars” dəmir yolu, “Şimal–Cənub” və “Şərqi–Qərbi” nəqliyyat dəhlizləri, eləcə də “Qəbələ–Bakı su kəməri” kimi layihələr regionlararası inteqrasiyanı gücləndirmiş, Azərbaycanın tranzit ölkə kimi iqtisadi əhəmiyyətini artırmışdır.

- İnsan kapitalına və sosial rifaha yönəldilən layihələr: “2007–2015-ci illərdə Azərbaycan gənclərinin xarici ölkələrdə təhsili üzrə Dövlət Proqramı” çərçivəsində 5 mindən çox gəncin ali təhsil alması maliyyələşdirilmiş, bu da milli elmi və idarəetmə potensialının formalaşmasına töhfə vermişdir. Paralel olaraq sosial infrastruktur, səhiyyə, təhsil və mənzil layihələri üzrə iri dövlət proqramları həyata keçirilmişdir.

- Rəqəmsal və innovasiya yönümlü layihələr: Neft gəlirlərinin bir hissəsi innovasiya parklarının yaradılmasına, texnoloji startapların maliyyələşdirilməsinə, “Ağıllı şəhər”, “Ağıllı kənd”, e-hökumət və rəqəmsal transformasiya təşəbbüslərinə yönəldilir. Bu siyasət Azərbaycanın regional “digital hub” kimi rolunu möhkəmləndirir.

Neft gəlirlərinin real sektora yönəldilməsi Azərbaycan iqtisadiyyatında çoxsahəli təsirlər doğurmuşdur:

- Kapital bazarının dərinləşməsi və dövlət istiqrazlarının genişlənməsi nəticəsində maliyyə bazarlarının dayanıqlığı artmışdır;

- Qeyri-neft ixracı 2005–2024 dövründə təxminən 7 dəfə artaraq 4,3 milyard ABŞ dollarını keçmişdir;

- Investisiya mühiti daha sabit və proqnozlaşdırıla bilən olmuş, ölkənin xarici investorlar üçün cəlbediciliyi yüksəlmişdir;

• Məcburi köçkünlərin məskunlaşdırılması və sosial layihələr hesabına sosial rifah göstəriciləri yüksəlmişdir.

ARDNF vəsaitlərinin idarə olunması nəticəsində formalaşan bu maliyyə axınları eyni zamanda iqtisadi sabitlik üçün strateji amortizator rolunu oynayır. Fondun illik aktiv artımı (2015-ci ildə 33,1 milyard dollar, 2024-cü ildə 60 milyard dollar) iqtisadiyyatın dayanıqlığını artıran mühüm göstəricidir.

Beynəlxalq təcrübə və müqayisəli qiymətləndirmə

Azərbaycanın neft gəlirlərinin idarə edilməsində tətbiq etdiyi model beynəlxalq miqyasda tanınan bir sıra nümunələrlə müqayisə oluna bilər.

• Norveçin Dövlət Pensiya Fondu (Government Pension Fund Global) dünyada ən uğurlu suveren sərvət fondlarından biridir. 1990-cı ildə yaradılan bu fond neft gəlirlərinin 70 faizindən çoxunu xarici aktivlərdə – səhmlər, istiqrazlar və daşınmaz əmlakda – saxlayır. Onun idarəetmə prinsipləri şəffaflıq, riskin diversifikasiyası və gəlirlərin nəsillər arasında bölüşdürülməsinə əsaslanır. Azərbaycan modeli bu istiqamətdə Norveç təcrübəsini qismən tətbiq edir – yəni “fiskal intizam + uzunmüddətli investisiya” prinsipinə əsaslanır, lakin sosial və infrastruktur yönümlü layihələrə birbaşa investisiya xüsusiyyəti ilə fərqlənir.

• BP və beynəlxalq enerji şirkətləri ilə əməkdaşlıq çərçivəsində Azərbaycan neft gəlirlərinin yönləndirilməsində korporativ məsuliyyət və texnoloji biliklərin transferini önə çəkmişdir. BP-nin Azərbaycandakı fəaliyyətində əldə olunan gəlirlərin bir hissəsi sosial və ekoloji layihələrin maliyyələşdirilməsinə yönəldilmiş, bu da neft sektorunun “sosial məsuliyyət” komponentini gücləndirmişdir.

• Qətər və Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri kimi ölkələrin suveren fondları (QIA və ADIA) isə neft gəlirlərini beynəlxalq bazarlarda çoxşaxəli investisiyalarla artıraraq gəlirlik səviyyəsini maksimuma çatdırmağa çalışır. Azərbaycan bu modellərdən fərqli olaraq, gəlirlərin əhəmiyyətli hissəsini daxili sosial-iqtisadi inkişafa yönəldir və “sosial dəyərli kapital” modelini üstün tutur.

Müasir dövrdə enerji bazarlarında qeyri-sabitlik, bərpa olunan enerji resurslarına keçid və karbohidrogenlərə tələbin azalması fonunda neft gəlirlərinin idarə olunması siyasəti yeni mərhələyə daxil olmuşdur. Azərbaycanın ARDNF vasitəsilə həyata keçirdiyi siyasət bu qlobal tendensiyalara uyğunlaşdırılır və aşağıdakı istiqamətlərdə yenilənir:

➤ Yaşıl maliyyə və ekoloji məsuliyyətli investisiyalar. Fondun portfelinə “yaşıl istiqrazlar” və karbon emissiyasının azaldılmasına yönəlik layihələr daxil edilmişdir.

➤ Rəqəmsal iqtisadiyyat və bilik yönümlü layihələrə sərmayə. Süni intellekt, informasiya texnologiyaları və elektron infrastrukturun inkişafı prioritet sahələr sırasına daxildir.

➤ Beynəlxalq inteqrasiya və kapital bazarlarında iştirak. Azərbaycan suveren fondunun beynəlxalq bazarlardakı iştirakı ölkənin kredit etibarını artırır və qlobal maliyyə sistemində inteqrasiyasını gücləndirir.

Tədqiqat göstərir ki, Azərbaycan neft gəlirlərinin investisiyası sahəsində həm milli maraqlara, həm də beynəlxalq təcrübəyə əsaslanan model formalaşdırmışdır. Bu modelin əsas üstünlükləri:

- iqtisadi sabitlik və fiskal dayanıqlığın qorunması;
- sosial rifahın yüksəldilməsi və insan kapitalının gücləndirilməsi;
- iqtisadiyyatın rəqəbatqabiliyyətliliyinin artırılması;
- innovativ və ekoloji yönümlü inkişafın təşviqidir.

Azərbaycan təcrübəsi göstərir ki, neft gəlirlərinin düzgün yönəldilməsi yalnız iqtisadi artım deyil, həm də dayanıqlı sosial modernləşmə və milli iqtisadi təhlükəsizlik üçün zəruri şərtidir. Bu model Norveç və Qətər kimi ölkələrin təcrübələri ilə uzlaşsa da, öz milli xüsusiyyətlərinə görə

fərqlənir: yəni Azərbaycan neft gəlirlərini təkcə xarici maliyyə aktivlərinə deyil, həm də real sektora, bilik və insan kapitalına yönəldən unikal bir inkişaf modelini tətbiq edir. Enerji sektorundan maliyyə bazarlarına yönələn kapital axınları iqtisadi sistemin dərinləşməsi, likvidliyin artması və investisiya potensialının genişlənməsi baxımından strateji əhəmiyyət daşıyır. Bu axınlar bank sektorunun aktivlərini artırmaqla kredit resurslarının genişlənməsinə, investisiya fondlarının həcmünün böyüməsinə və kapital bazarlarında yeni maliyyə alətlərinin formalaşmasına imkan yaradır. Beləliklə, enerji sektorundan maliyyə bazarlarına keçid mexanizmi həm iqtisadi sabitliyi, həm də qlobal inteqrasiyanı gücləndirən mühüm alət rolunu oynayır (World Bank, 2023). Azərbaycan iqtisadiyyatında enerji gəlirlərinin maliyyə sistemində transformasiyası kapitalın təkrar bölgüsünün səmərəliliyini yüksəltmişdir. Dövlət Neft Fondu (ARDNF) vasitəsilə formalaşan investisiya axınları bank sektorunun likvidliyini artırmaqla yanaşı, dövlət istiqrazları, korporativ qiymətli kağızlar və repolar bazarının aktivləşməsinə mühüm töhfə vermişdir. Məsələn, Azərbaycan Mərkəzi Bankının (2024) məlumatına əsasən, ölkədə dövriyyədə olan dövlət istiqrazlarının həcmi 2020–2024-cü illər ərzində 3,5 dəfə artmış, qeyri-dövlət maliyyə institutlarının bu alətlərdə iştirakı da əhəmiyyətli dərəcədə genişlənməmişdir. Enerji sektorundan maliyyə bazarlarına kapital axını bir neçə əsas kanalla həyata keçirilir:

1. Fiskal kanal: Neft gəlirlərinin dövlət büdcəsinə transferi və həmin vəsaitlərin investisiya və sosial layihələrə yönəldilməsi.

2. Maliyyə vasitəçilik kanalı: ARDNF, bank sektoru və investisiya fondları vasitəsilə maliyyə resurslarının real sektora yönləndirilməsi.

3. Kapital bazarları kanalı: Dövlət və korporativ istiqrazlar, IPO-lar və fond birjası əməliyyatları vasitəsilə enerji gəlirlərinin maliyyə sistemində inteqrasiyası.

Bu mexanizmlər nəticəsində enerji sektorunun yaratdığı gəlirlər tədricən “iqtisadi aktiv kapitala” çevrilir. ARDNF-nin 2024-cü ildəki 60 milyard dollardan artıq aktiv portfeli ölkə iqtisadiyyatında maliyyə sabitliyinin təminatçısına çevrilmişdir (ARDNF, 2024). Fondun vəsaitlərinin bir hissəsi beynəlxalq kapital bazarlarında yerləşdirilərək gəlir gətirir, digər hissəsi isə daxili layihələrin maliyyələşdirilməsində istifadə olunur. Azərbaycanın “neftdən insana sərmayə” modeli neft gəlirlərinin yalnız iqtisadi göstəricilərə deyil, həm də sosial rifaha və innovativ sahələrin inkişafına yönəldilməsini təmin edir. Bu modelin əsas məqsədi neft gəlirlərinin intellektual kapitala çevrilməsidir. Bu siyasət nəticəsində ölkədə təhsil, səhiyyə, rəqəmsal infrastruktur və innovasiya sahələrində dövlət investisiyaları əhəmiyyətli dərəcədə artmışdır. Belə ki, ARDNF tərəfindən maliyyələşdirilən “Azərbaycan gənclərinin xaricdə təhsili üzrə Dövlət Proqramı” (2007–2015) nəticəsində 5 mindən çox gənc dünya universitetlərində təhsil almış və ölkənin idarəetmə, bank və elmi sektorlarında fəaliyyətə başlamışdır (Ministry of Education of Azerbaijan, 2016). Bu, uzunmüddətli dövrdə insan kapitalının inkişafı vasitəsilə iqtisadiyyatın innovativ təməllər üzərində qurulmasına şərait yaratmışdır. Azərbaycan təcrübəsi beynəlxalq səviyyədə bir çox resurs ölkələrinin modelləri ilə müqayisə oluna bilər.

• Norveçin Dövlət Pensiya Fondu (Government Pension Fund Global) enerji gəlirlərinin maliyyə bazarlarına yönəldilməsində dünya üzrə ən uğurlu təcrübələrdən biridir. Norveç modeli bütün gəlirlərin 70%-ə qədərini xarici maliyyə aktivlərində saxlayaraq valyuta risklərini azaldır və gəlirliliyi artırır (Norges Bank Investment Management, 2023).

• BP və digər beynəlxalq enerji şirkətləri kapital bazarlarında investisiya alətlərinin inkişafında mühüm rol oynayır. BP-nin 2024-cü il hesabatında bildirilir ki, enerji bazarlarının gəlirləri əsasən yaşıl istiqrazlara, bərpa olunan enerji layihələrinə və innovativ texnologiyalara yönəldilir (BP, 2024).

• Qəter və Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri isə suveren fondlar vasitəsilə enerji gəlirlərini beynəlxalq bazarlarda yerləşdirərək diversifikasiya strategiyasını tətbiq edirlər. Azərbaycan bu təcrübədən fərqli

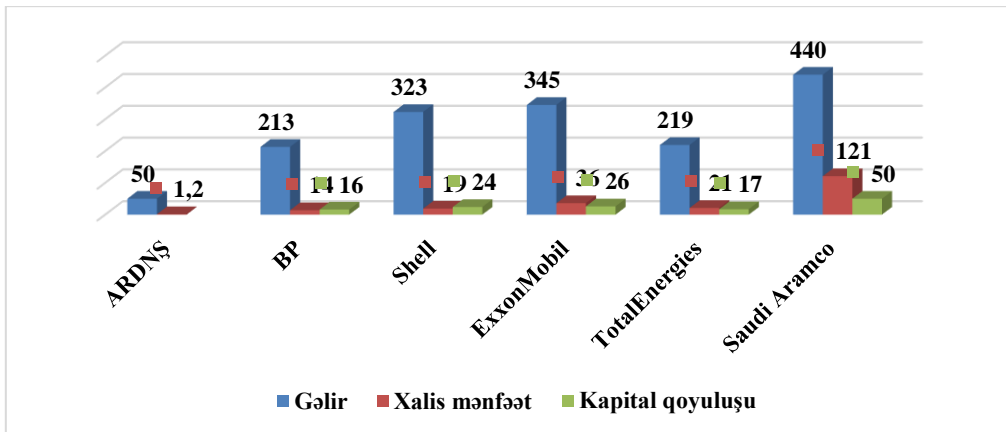
olaraq, gəlirlərin daha böyük hissəsini daxili iqtisadi sabitliyin qorunmasına və sosial rifahın artırılmasına yönəldir.

Bu kontekstdə Azərbaycanın iqtisadi siyasəti “dual kapital modeli” kimi xarakterizə edilə bilər - yəni həm daxili iqtisadi sabitliyi təmin edən fiskal investisiyalar, həm də xarici kapital bazarlarında gəlir gətirən maliyyə alətləri eyni anda tətbiq olunur (IMF, 2023). Qlobal enerji bazarlarında qiymət dalğalanmaları və geosiyasi qeyri-sabitliklər kapital axınlarının idarə edilməsində yeni yanaşmalar tələb edir. Neftin qiymətindəki 2020–2023 dövrlərində müşahidə olunan dəyişikliklər (brent markası üzrə 20 dollardan 95 dollara qədər fərq) göstərir ki, fiskal sabitliyin qorunması üçün kapital axınları risk əsaslı modellərlə idarə olunmalıdır (OECD, 2024). Bu məqsədlə ARDNF və Mərkəzi Bank arasında əlaqələndirilmiş likvidlik idarəetmə mexanizmləri gücləndirilmişdir. Xüsusilə “Fiskal Qızıl Qaydası”nın tətbiqi (büdcə gəlirlərinin bir hissəsinin fonda yönəldilməsi və xərc limitlərinin müəyyənləşdirilməsi) neft gəlirlərinin dayanıqlı istifadəsini təmin edir. Kapital axınlarının elmi əsaslarla tənzimlənməsi həm makroiqtisadi sabitliyin qorunması, həm də investisiya resurslarının səmərəli bölgüsü baxımından prioritetdir. Bu, Azərbaycanın “Azərbaycan 2030: Milli Prioritetlər” sənədində də xüsusi vurğulanır (Presidential Decree, 2021).

Enerji sektorundan maliyyə bazarlarına yönələn kapital axınları Azərbaycanın iqtisadi sabitliyinin və modern inkişaf modelinin əsas sütunlarından biridir. Bu proses həm bank sektorunun dayanıqlığını, həm kapital bazarının likvidliyini, həm də iqtisadiyyatın qeyri-neft seqmentlərinin inkişafını təmin edir. Müasir dövrdə bu axınların idarə olunmasında beynəlxalq təcrübələrin tətbiqi, risk əsaslı modellərin təkmilləşdirilməsi və yaşıl maliyyə mexanizmlərinin inteqrasiyası strateji əhəmiyyət daşıyır. 2023-cü il qlobal enerji bazarları üçün qeyri-sabit, lakin gəlirlilik baxımından rekord göstəricilərlə xarakterizə olundu. Neftin orta illik qiyməti 82 ABŞ dolları/barrel səviyyəsində qalmasına baxmayaraq, böyük enerji şirkətləri yüksək gəlir və xalis mənfəət göstəriciləri nümayiş etdirdilər. Bununla belə, enerji keçidi, karbon emissiyalarının azaldılması və yaşıl investisiyaların artımı bu sektorda strateji qərarvermənin əsas prioritetlərinə çevrildi (World Bank, 2024; IMF, 2023). Azərbaycan Dövlət Neft Şirkəti və beynəlxalq enerji nəhəngləri (BP, Shell, ExxonMobil, TotalEnergies, Saudi Aramco) üzrə müqayisəli təhlil göstərir ki, fond nisbətən kiçik kapital bazasına malik olsa da, regional sabitlik, infrastruktur və enerji təhlükəsizliyinin təminində strateji əhəmiyyət daşıyır.

Qrafik 1

Neft şirkətlərinin əsas göstəricilərinin müqayisəsi (milyard ABŞ dolları, 2023)



Mənbə: Qrafik () mənbələri əsasında müəlliflər tərəfindən hazırlanmışdır.

2023-cü ildə Saudi Aramco 440 milyard ABŞ dolları gəlir və 121,3 milyard dollar xalis mənfəətlə qlobal lider mövqeyini qorudu. Bu, şirkətin gəlirliliyinin dünya üzrə enerji bazarlarında 27,5% səviyyəsində yüksək rentabelliyyə malik olduğunu göstərir. ExxonMobil və Shell kimi şirkətlərdə də gəlirlilik sabit qalsa da, 2022-ci illə müqayisədə mənfəət göstəriciləri azalmışdır (ExxonMobil – 36 mlrd \$, Shell – 19,4 mlrd \$). Bu azalma əsasən Rusiya–Ukrayna münaqişəsi, enerji təchizatında qeyri-müəyyənliklər və karbon emissiyası öhdəlikləri ilə əlaqədardır (OECD, 2024). BP və TotalEnergies kimi Avropa nəhəngləri də 2023-cü ildə 200 milyard dollardan artıq gəlir əldə etsələr də, mənfəət göstəriciləri 2022 ilə müqayisədə azalma meyli göstərmişdir. ARDNŞ isə 2023-cü ildə təxminən 50,13 milyard ABŞ dolları həcmində gəlir və 1,23 milyard dollar xalis mənfəət əldə etmişdir. Şirkətin xalis mənfəət marjası (2,4%) nisbətən aşağı olsa da, bu göstərici postsovet məkanında fəaliyyət göstərən dövlət neft şirkətləri arasında sabitlik baxımından yüksək hesab olunur (ARDNŞ, 2024). Kapital qoyuluşlarının (capex) müqayisəsi göstərir ki, Saudi Aramco 2023-cü ildə 49,7 milyard dollar sərmayə yönəltməklə dünya lideridir. Bu, həm hasilat güclərinin artırılması, həm də “Vision 2030” proqramı çərçivəsində qeyri-neft iqtisadiyyatına keçidin maliyyələşdirilməsi ilə bağlıdır (Public Investment Fund, 2024).

ExxonMobil (26,3 mlrd \$) və Shell (24,4 mlrd \$) isə əsasən enerji keçidi, karbon tutma texnologiyaları və qaz infrastrukturuna yönəldilmiş iri layihələrə sərmayə yatırımlar. BP (16,3 mlrd \$) və TotalEnergies (16,8 mlrd \$) yaşıl enerji layihələrinə investisiyanı artırmaqla gələcəkdə bərpa olunan enerji payını genişləndirməyi hədəfləyirlər. ARDNŞ kapital qoyuluşlarını əsasən daxili infrastrukturun modernləşdirilməsinə, neft-qaz hasilatı və nəqli infrastrukturunun gücləndirilməsinə, eləcə də “Cənub Qaz Dəhlizi” və “Bakı–Tbilisi–Ceyhan” layihələrinin təkmilləşdirilməsinə yönəlmişdir. Şirkətin investisiya strategiyası sosial məsuliyyət, enerji təhlükəsizliyi və milli iqtisadi sabitlik prinsipləri əsasında formalaşır.

Ümumi aktivlər göstəricisi üzrə fərq daha kəskin: Saudi Aramco-nun aktivləri 1,6 trilyon dolları, ExxonMobil və Shell-in isə 380–400 milyard dolları aşır. ARDNŞ-in aktivləri 42,36 milyard dollar səviyyəsində qiymətləndirilir ki, bu da Azərbaycanın ÜDM-nin təxminən 45%-inə bərabərdir. Bu göstərici, ARDNŞ-in ölkənin maliyyə sistemində strateji payının böyük olduğunu göstərir (IMF, 2023).

ARDNŞ-in aktivlərinin əhəmiyyətli hissəsi infrastruktur və hasilat layihələrinə bağlı olduğundan, likvid aktivlərin payının artırılması və portfelin diversifikasiyası gələcəkdə şirkətin maliyyə çevikliyi daha da gücləndirə bilər. 2023-cü ildən etibarən BP, Shell və TotalEnergies kimi şirkətlər neft gəlirlərinin 15–20%-ni bərpa olunan enerji layihələrinə yönəldiblər. BP-nin Londondakı mərkəzi hesabatında qeyd olunur ki, 2030-cu ilə qədər şirkət enerji qarışığında bərpa olunan enerjinin payını 25%-ə çatdırmağı hədəfləyir (BP, 2024). SOCAR da “Yaşıl Azərbaycan 2030” strategiyası çərçivəsində külək və günəş enerjisi layihələrinə, həmçinin “SOCAR Renewable Energy” törəmə şirkəti vasitəsilə xüsusi yaşıl fondların formalaşdırılmasına start verib. Bu siyasət Azərbaycanı regionda enerji keçidinin liderlərindən biri kimi mövqeləndirir (Presidential Decree, 2023). Müqayisəli təhlil göstərir ki:

- ARDNŞ-in gəlir və aktiv strukturu həcminə görə qlobal nəhənglərdən xeyli kiçik olsa da, regional iqtisadi təhlükəsizlik və enerji dayanıqlığı baxımından əvəzsiz rola malikdir.
- BP, Shell və TotalEnergies kimi şirkətlər daha çox enerji keçidinə yönəlmişkən, SOCAR və Aramco hələlik hasilat və ixrac infrastrukturunu optimallaşdırmağa üstünlük verir.
- ARDNŞ üçün gələcəkdə əsas strateji istiqamət – beynəlxalq kapital bazarlarına çıxışın genişləndirilməsi, yaşıl enerji və innovativ texnologiyalara sərmayənin artırılması və sosial məsuliyyət yönümlü investisiya siyasətinin dərinləşdirilməsi olmalıdır.

Bu baxımdan ARDNŞ modeli həm Norveçin sabit gəlirlilik, həm Qətərin qlobal diversifikasiya, həm də Səudiyyə Ərəbistanının post-neft transformasiyası modellərinin elementlərini özündə birləşdirən milli strateji hibrid kimi qiymətləndirilə bilər. Qlobal enerji bazarlarında son onilliklərdə müşahidə edilən dinamik dəyişikliklər enerji resurslarından əldə olunan gəlirlərin səmərəli idarə edilməsini strateji prioritetə çevirmişdir. Neft gəlirlərinin düzgün yönəldilməsi və kapital bazarlarına inteqrasiyası yalnız iqtisadi artımı deyil, həm də uzunmüddətli maliyyə dayanıqlığını təmin edən başlıca amillərdən biridir (IMF, 2023). Bu baxımdan, resurslarla zəngin bir sıra ölkələrin – xüsusilə Norveç, Qətər, Səudiyyə Ərəbistanı və Birləşmiş Ərəb Əmirliklərinin - təcrübəsi beynəlxalq səviyyədə uğurlu model kimi tanınır.

Norveçin Dövlət Pensiya Fondu (Government Pension Fund Global – GPF) 1990-cı ildə yaradılmış və bu gün dünyada ən böyük suveren sərvət fondu hesab olunur. Fondun əsas məqsədi neft gəlirlərinin uzunmüddətli dövrdə iqtisadi sabitlik və nəsillərarası bərabərlik prinsiplərinə uyğun şəkildə idarə edilməsidir. 2024-cü ilin sonuna olan məlumata əsasən, fondun aktivləri 1,6 trilyon ABŞ dollarını keçmişdir (Norges Bank Investment Management, 2024). Norveçin idarəetmə mexanizmi bir neçə əsas prinsipə əsaslanır:

- **Şəffaflıq və ictimai hesabatlılıq.** Fondun bütün investisiya əməliyyatları və gəlirlilik göstəriciləri ictimaiyyətə açıqdır.

- **Etik investisiya siyasəti.** Fond insan hüquqları, ətraf mühit və iqlim siyasəti prinsiplərinə zidd olan şirkətlərə sərmayə yatırmır.

- **Beynəlxalq diversifikasiya.** Fond aktivlərinin 70%-ə qədəri xarici səhmlərdə, 25%-i istiqrazlarda və 5%-i daşınmaz əmlakda yerləşdirilib.

Azərbaycan Dövlət Neft Fondu bu modeldən bəhrələnərək şəffaflıq, risklərin diversifikasiyası və sosial məsuliyyət prinsiplərini idarəetmə siyasətinə daxil etmişdir. Lakin fərqli olaraq, Azərbaycan modeli həm fiskal sabitlik, həm də sosial və infrastruktur yönümlü investisiya məqsədlərini birləşdirən hibrid yanaşma tətbiq edir (ARDNF, 2024). Qətər və Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri enerji gəlirlərini beynəlxalq bazarlarda çoxşaxəli aktivlərə yönəltməklə maliyyə güc mərkəzinə çevrilmişdir.

- Qətər Investisiya İdarəsi (QIA) 2005-ci ildə yaradılmış və hazırda təxminən 475 milyard ABŞ dolları aktivə sahibdir. Fondun əsas sərmayələri Avropa və Asiyanın enerji, daşınmaz əmlak və texnoloji şirkətlərində cəmləşmişdir (Qatar Investment Authority, 2023).

- Abu Dabi Investisiya İdarəsi (ADIA) isə 1976-cı ildən fəaliyyət göstərir və aktiv portfeli 950 milyard ABŞ dolları səviyyəsində qiymətləndirilir. ADIA-nın əsas prinsipi yüksək gəlirliliklə yanaşı, investisiya risklərinin qlobal səviyyədə yayılmasıdır (Abu Dhabi Investment Authority, 2024).

Bu fondların fərqli xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, onlar gəlirlərin əhəmiyyətli hissəsini xarici maliyyə aktivlərinə yönəldir, beləliklə enerji gəlirlərinin iqtisadi dalğalanmalardan qorunmasını təmin edirlər. Azərbaycan isə bu modellərdən fərqli olaraq, daxili iqtisadi diversifikasiyanı və sosial infrastrukturun inkişafını prioritetləşdirir. Səudiyyə Ərəbistanının Public Investment Fund (PIF) son illərdə “Vision 2030” proqramı çərçivəsində neft gəlirlərinin qeyri-enerji sektorlarına yönəldilməsi üçün əsas alətə çevrilmişdir. Fondun investisiya portfeli 2024-cü ildə 920 milyard ABŞ dolları səviyyəsinə çatmışdır (Public Investment Fund, 2024). PIF innovativ texnologiyalar, bərpa olunan enerji, turizm və nəqliyyat infrastrukturuna investisiyalarla ölkənin post-neft dövrünə keçidini təmin etməyi hədəfləyir. Azərbaycanın bu istiqamətdə həyata keçirdiyi siyasət “Azərbaycan 2030: Milli Prioritetlər” sənədində öz əksini tapmışdır. Burada məqsəd resurs asılılığının azaldılması, kapital bazarlarının inkişafı, rəqəmsal transformasiya və yaşıl iqtisadiyyatın genişləndirilməsidir (Presidential Decree, 2021).

ARDNF-nin fəaliyyəti və neft gəlirlərinin idarəetmə strategiyası sayəsində Azərbaycan regionda şəffaf suveren fond idarəçiliyi modeli formalaşdıran ilk ölkələrdən biri olmuşdur. 2024-cü

ildə fondun aktivləri 60 milyard ABŞ dollarını keçmiş, investisiya portfelinin 90%-dən çoxu yüksək reytingli aktivlərdə saxlanılmışdır (ARDNF, 2024). Beynəlxalq Valyuta Fondunun (IMF, 2023) məlumatına əsasən, Azərbaycanın suveren fond idarəetmə mexanizmi makroiqtisadi sabitlik, nəsillərarası ədalət və fiskal dayanıqlıq baxımından Cənubi Qafqazda ən qabaqcıl modellərdən biridir. Dünya Bankı (2023) da vurğulayır ki, Azərbaycan enerji gəlirlərini iqtisadi transformasiyanın maliyyə dayağına çevirməklə “resurs paradoksu” riskini minimuma endirmişdir. Azərbaycan modelinin əsas üstünlükləri bunlardır:

- iqtisadi sabitlik və fiskal dayanıqlığın qorunması;
- sosial və infrastruktur layihələrinin geniş maliyyələşdirilməsi;
- beynəlxalq investisiya etibarlılığının yüksəlməsi;
- regional enerji təhlükəsizliyinə töhfə.

Azərbaycan Norveçin “sabit gəlirlər – davamlı kapital”, Qətərin “qlobal gəlir diversifikasiyası”, və Səudiyyə Ərəbistanının “post-neft transformasiyası” modellərini sintez edən milli strategiya formalaşdırmışdır. Beləliklə, beynəlxalq təcrübə göstərir ki, neft gəlirlərinin səmərəli idarə olunması və kapital bazarlarına inteqrasiyası iqtisadiyyatın uzunmüddətli dayanıqlığını təmin edən əsas mexanizmdir. Azərbaycan bu sahədə şəffaf, məsuliyyətli və sosial yönümlü idarəetmə modeli formalaşdırmaqla regional miqyasda lider mövqeyə sahibdir. ARDNF-nin fəaliyyəti Norveç və Qətər fondları kimi qlobal standartlara əsaslanır, lakin öz milli prioritetlərinə uyğun olaraq sosial rifah və iqtisadi diversifikasiyanı mərkəzə qoyur. Bu, ölkənin gələcəkdə post-neft dövrünə hazırlığını və davamlı maliyyə dayanıqlığını təmin edən əsas baza rolunu oynayır.

NƏTİCƏ

Qlobal neft qiymətlərində müşahidə edilən kəskin dəyişikliklər və enerji bazarlarının qeyri-sabitliyi neftdən asılı iqtisadiyyatlarda maliyyə sabitliyi, büdcə dayanıqlığı və iqtisadi artım perspektivləri üçün ciddi çağırışlar yaradır. 2020–2024-cü illərdə neftin qiymət diapazonunun 20–100 ABŞ dolları arasında dəyişməsi göstərmişdir ki, resurs gəlirlərinin idarə olunmasında çevik və elmi əsaslandırılmış mexanizmlərin mövcudluğu dayanıqlılığın qorunması üçün həyati əhəmiyyət daşıyır (World Bank, 2024). Azərbaycan bu sahədə son illərdə mühüm institusional nailiyyətlər əldə etmişdir. ARDNF-nin formalaşdırılması, “Azərbaycan 2030: Milli Prioritetlər” strategiyasının qəbulu və fiskal qaydaların tətbiqi neft gəlirlərinin rəşional istifadəsini təmin etmişdir. Bununla belə, dəyişən qlobal iqtisadi sistem və “yaşıl keçid” dövrünün tələbləri qarşısında yeni yanaşmalar tələb olunur. Bu baxımdan, Azərbaycanın enerji gəlirlərinin idarə edilməsində uzunmüddətli maliyyə sabitliyini və sosial-iqtisadi dayanıqlığı təmin edən aşağıdakı istiqamətlər xüsusi aktualıq kəşb edir:

➤ Maliyyə bazarlarının institusional əsaslarının gücləndirilməsi. Azərbaycan iqtisadiyyatının davamlı inkişafı üçün maliyyə bazarlarının dərinləşdirilməsi və institusional çərçivənin möhkəmləndirilməsi vacibdir. Bu məqsədlə Bakı Fond Birjasında (BFB) dövlət və korporativ istiqrazların, eləcə də investisiya fondlarının fəaliyyətinin genişləndirilməsi istiqamətində sistemli tədbirlər görülməlidir. OECD (2024) və IMF (2023) tövsiyələrinə əsasən, kapital bazarlarının inkişafı həm fiskal təzyiqlərin azaldılmasına, həm də özəl sektorun maliyyə resurslarına çıxış imkanlarının artırılmasına şərait yaradır.

➤ ARDNF-nin risk idarəetmə sisteminin təkmilləşdirilməsi və diversifikasiya siyasətinin dərinləşdirilməsi. ARDNF-nin portfel idarəetməsində risk əsaslı yanaşma, ekoloji və sosial məsuliyyət standartlarının tətbiqi, eləcə də alternativ investisiya alətlərinə keçid son illərin əsas trendlərindəndir. Lakin fondun aktivlərinin təxminən 90%-nin hələ də klassik maliyyə alətlərində (səhmlər, istiqrazlar, valyuta aktivləri) saxlanılması diversifikasiyanın daha da dərinləşdirilməsini zəruri edir (ARDNF, 2024). Norveçin Dövlət Pensiya Fondu (NBIM, 2024) və Qətər İnvestisiya

İdarəsi (QIA, 2023) kimi suveren fondların təcrübəsi göstərir ki, investisiya portfelində yaşıl istiqrazlar, texnoloji innovasiyalar və enerji keçidi layihələrinin payının artırılması uzunmüddətli gəlirliliyi təmin etməklə yanaşı, iqtisadiyyatın “karbon riskləri”ndən qorunmasına da xidmət edir.

➤ Neft gəlirlərinin qeyri-neft sektorlarına yönəldilməsi və bilik iqtisadiyyatının stimullaşdırılması. Azərbaycanın iqtisadi inkişaf strategiyası “neftdən insana sərmayə” prinsipi üzərində qurulmuşdur. Bu istiqamətdə məqsəd - enerji gəlirlərini insan kapitalına, rəqəmsal transformasiyaya və innovasiya əsaslı iqtisadi fəaliyyətlərə yönəltməkdir. Dünya Bankının (2023) hesablamalarına görə, resurs gəlirlərinin 15–20%-nin təhsil və innovasiya sektorlarına yönəldilməsi uzunmüddətli dövrdə ÜDM artım tempini 1,5–2% artırır. Azərbaycan Dövlət Neft Fondu tərəfindən maliyyələşdirilən sosial və infrastruktur layihələrinin tərkibində təhsil, elm və texnologiyaya yönələn xərclərin payının artırılması, qeyri-neft ixracını genişləndirəcək sənaye və logistika parklarının inkişafına üstünlük verilməsi vacibdir.

➤ Beynəlxalq təcrübənin geniş tətbiqi və xarici investisiya əməkdaşlığının gücləndirilməsi. Qlobal enerji siyasətində iştirak edən suveren fondların təcrübəsi göstərir ki, transmilli investisiya əməkdaşlığı həm gəlirlilik, həm də risklərin bölüşdürülməsi baxımından optimal yanaşmadır. Azərbaycanın ARDNF vasitəsilə Norveç, Qətər və BƏƏ fondları ilə birgə layihələrdə iştirak etməsi beynəlxalq maliyyə bazarlarına inteqrasiyanı dərinləşdirəcək. Eyni zamanda, BP, TotalEnergies, Equinor və digər transmilli enerji şirkətləri ilə strateji tərəfdaşlıqlar vasitəsilə “bərpa olunan enerji fondları” və “yaşıl istiqraz proqramları” çərçivəsində birgə investisiyaların təşkili məqsəduyğundur (BP, 2024; Public Investment Fund, 2024). Bu əməkdaşlıqlar Azərbaycanın COP29 dövründə “yaşıl kapital axınlarının mərkəzi” kimi formalaşmasına şərait yarada bilər.

➤ Yaşıl iqtisadiyyata və bərpa olunan enerji layihələrinə vəsaitlərin yönəldilməsi. İqlim dəyişikliyi və enerji keçidi prosesləri fonunda yaşıl maliyyə iqtisadi inkişafın əsas istiqamətlərindən birinə çevrilmişdir. BMT və OECD-nin (2024) son hesabatlarına görə, 2030-cu ilə qədər dünya üzrə illik yaşıl investisiyalara ehtiyac 4,5 trilyon ABŞ dolları səviyyəsində qiymətləndirilir. Azərbaycan artıq bu istiqamətdə konkret addımlar atır – “Xızı-Abşeron” külək və “Qaradağ” günəş enerjisi stansiyaları kimi layihələrdə həm dövlət, həm də özəl maliyyə institutlarının iştirakı təmin edilmişdir. ARDNF-nin gələcək investisiya siyasətində yaşıl istiqrazlara və ekoloji dayanıqlı layihələrə yönəldilən vəsaitlərin artırılması “Yaşıl Azərbaycan 2030” konsepsiyasına uyğun olaraq prioritet istiqamət olmalıdır (Presidential Decree, 2023).

Azərbaycanın iqtisadi inkişaf modeli göstərir ki, enerji gəlirlərinin səmərəli idarə olunması və kapital axınlarının elmi əsaslarla tənzimlənməsi milli maliyyə təhlükəsizliyinin təminatıdır. ARDNF-nin fəaliyyəti təkcə makroiqtisadi sabitliyi qorumaqla kifayətlənmir, həm də ölkənin post-neft dövrünə keçidinin maliyyə dayağı rolunu oynayır. Neft gəlirlərinin sosial və iqtisadi inkişaf məqsədlərinə yönəldilməsi, beynəlxalq təcrübənin tətbiqi, maliyyə bazarlarının diversifikasiyası və yaşıl iqtisadiyyatın maliyyələşdirilməsi Azərbaycanın uzunmüddətli fiskal dayanıqlığını möhkəmləndirəcək. Bu siyasət Norveçin etibarlılıq modeli, Qətərin qlobal diversifikasiya yanaşması və Səudiyyə Ərəbistanının innovasiya transformasiyası ilə uzlaşaraq Azərbaycanın özünəməxsus “sosial məsuliyyətli enerji idarəçiliyi modelini” formalaşdırır.

İstifadə olunan mənbələr

- i. Abu Dhabi Investment Authority. (2024). Annual Investment Report 2024. Abu Dhabi: ADIA Publications.
- ii. ARDNF (Azerbaijan Republic State Oil Fund). (2024). Annual Report: Investment Policy and Performance Indicators 2023–2024. Baku: State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan.
- iii. ARDNŞ (SOCAR). (2024). Annual Financial and Operational Review 2023. Baku: SOCAR Publications.
- iv. BP. (2024). Sustainability Report 2024. London: BP p.l.c. <https://www.bp.com/sustainability>
- v. BP. (2024). Annual Report and Sustainability Review 2023. London: BP p.l.c.
- vi. ExxonMobil. (2024). Form 10-K and Financial Statements 2023. Texas: ExxonMobil Corporation.
- vii. IMF (International Monetary Fund). (2023). Fiscal Monitor: Managing Resource Revenues in Volatile Environments. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- viii. Ministry of Education of Azerbaijan. (2016). State Program on Education of Azerbaijani Youth Abroad (2007–2015): Final Evaluation Report. Baku: MoE Press.
- ix. NBIM (Norges Bank Investment Management). (2024). The Government Pension Fund Global Annual Report 2024. Oslo: NBIM.
- x. NBIM (Norges Bank Investment Management). (2023). The Government Pension Fund Global Annual Report. Oslo: NBIM.
- xi. OECD. (2024). Economic Outlook 2024: Global Energy Transition and Fiscal Challenges. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- xii. Presidential Decree of the Republic of Azerbaijan. (2021). “Azerbaijan 2030: National Priorities for Socio-Economic Development.” Official Gazette of the Republic of Azerbaijan.
- xiii. Presidential Decree of the Republic of Azerbaijan. (2023). “Green Azerbaijan 2030” National Energy Transition Strategy. Official Gazette of the Republic of Azerbaijan.
- xiv. Public Investment Fund (PIF). (2024). Vision 2030 Implementation Report. Riyadh: PIF Press.
- xv. Public Investment Fund (PIF). (2024). Annual Report 2024: Vision 2030 Implementation Review. Riyadh: PIF Press.
- xvi. Qatar Investment Authority (QIA). (2023). Sustainability and Investment Report 2023. Doha: QIA Publications.
- xvii. Shell. (2024). Annual Report 2023 (IFRS). The Hague: Shell plc.
- xviii. TotalEnergies. (2024). Universal Registration Document and Financial Report 2023. Paris: TotalEnergies SE.
- xix. World Bank. (2023). Energy and Capital Markets in Resource-Rich Economies. Washington, D.C.: The World Bank Group.
- xx. World Bank. (2024). Energy and Capital Markets in Resource-Rich Economies. Washington, D.C.: The World Bank Group.

Daxil olub: 10.09.2025
Çapa qəbul olunub: 15.10.2025